

# **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2008)**



**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi  
Syarat-syarat untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta**

**Oleh :**

**NOVENTRI MUSTHIKAWATI  
NIM. F1206041**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SEBELAS MARET  
SURAKARTA  
2010**

**LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi dengan judul :

**FAKTOR-FAKTOR**

**YANG MEMPENGARUHI RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2008)**

Surakarta, 12 Juli 2010

Diterima dan disetujui oleh

Dosen pembimbing



Bambang Hadi Nugroho, SE, MSi

NIP : 195905081986011001

## HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima baik oleh tim penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen.

Surakarta, Agustus 2010

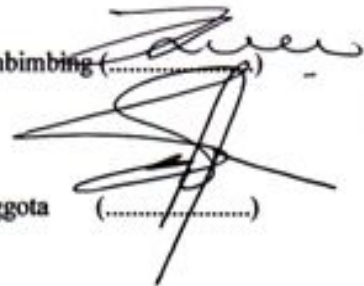
Tim Penguji Skripsi

1. Drs. Atmadji, MM  
NIP. 19590531 198503 1 004
2. Bambang Hadi Nugroho, SE, MSi  
NIP. 19590508 198601 1 001
3. Dra. Endang Suhari, MSi  
NIP. 19610317 198601 2 002

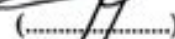
Sebagai Ketua

()

Sebagai Pembimbing

()

Sebagai Anggota

()

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdullilahirobbilalamin, segala puji hanya untukMu Ya ALLAH...

Sebuah pembuktian dan tanggung jawab atas  
pilihan hidup yang aku pilih sehingga  
karya ini bisa selesai.

Karya ini aku persembahkan kepada:

❖ My      Lovely  
    Mom

❖ My      Lovely  
    Dad

❖ My      Lovely  
    Family

❖ Almamaterku

## HALAMAN MOTTO

*ALLAH tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya.  
Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat  
siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya (Q.S Al-Baqarah)*

*Lihatlah selalu pada sisi positif dari suatu permasalahan  
Karena akan membantu dan membuat kita mudah mencari jalan keluar yang  
terbaik*

*'Janganlah berputus asa'*

*Allah pasti akan menunjukkan yang terbaik buat kita*

*Tawakal adalah kuncinya*

*Sabar adalah senjatanya*

*Usaha adalah kewajiban*

*Namun hasilnya serahkan kepadaNya*

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah Rabbil 'aalamiin, puji syukur kepada Allah SWT penulis panjatkan atas segala rahmat, karunia, ridho dan hidayahNya yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2008)**. Skripsi ini dapat terselesaikan juga atas segala doa, dukungan, dan harapan terbaik yang selalu mengalir dari berbagai pihak pada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com,Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Ibu Dra. Endang Suhari, MSi. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Bapak Drs. Wiyono, MM. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Non Reguler Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta
4. Bapak Bambang Hadi Nugroho, SE, MSi. selaku pembimbing skripsi, yang telah banyak memberikan bantuan, ilmu, bimbingan, pengarahan dan kemudahan dalam penyelesaian skripsi ini.

5. Bapak Haryanto, SE, MSi. selaku pembimbing akademik yang telah memberikan waktu dan saran serta bimbingannya
6. Bapak Drs.M.Amien Gunadi., selaku dosen pembimbing magang yang telah memberikan bimbingan, masukan dan meluangkan waktunya.
7. Seluruh dosen dan Staf karyawan Fakultas Ekonomi yang secara langsung maupun tidak langsung turut serta membantu dalam memperlancar perkuliahan.
8. Teman-teman Manajemen Non Reg angkatan 06, terima kasih atas kebersamaan yang penuh suka duka selama ini, semoga persahabatan kita abadi.
9. Semua pihak yang telah membantu selesainya skripsi ini akan tetapi tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini memiliki kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, saran dan kritik membangun sangat diharapkan untuk kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat tidak hanya untuk penulis, tetapi juga pihak lain yang bisa mendapatkan manfaat dari penulisan skripsi ini. Amien

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 12 Juli 2010

Penulis

## DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAKSI .....	xiv

### **BAB I    PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	6
C. Batasan Masalah.....	6
D. Tujuan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian.....	7

### **BAB II   LANDASAN TEORI**

A. Tinjauan Pustaka	
---------------------	--



1. Dividen	
a. Definisi dan Jenis-Jenis Dividen.....	8
b. Kebijakan Dividen.....	14
c. Teori Kebijakan Dividen.....	16
d. Kebijakan Pemberian Dividen.....	20
2. <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	22
3. Profitabilitas.....	23
4. <i>Sales Growth</i> .....	23
5. <i>Market-to-Book Ratio</i> .....	24
6. Ukuran Perusahaan.....	26
7. <i>Agency Cost</i> .....	26
B. Penelitian Terdahulu.....	28
C. Kerangka Pemikiran.....	31
D. Hipotesis.....	32

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Desain Penelitian.....	36
B. Populasi, Sampel dan Teknik sampling.....	36
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	37
D. Metode Analisis Data.....	40

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Analisis Data .....	46
B. Deskriptif Data.....	47
C. Pengujian Data dan Asumsi Klasik	

1. Pengujian Normalitas Data.....	50
2. Pengujian Asumsi Klasik	
a. Uji Multikolinearitas.....	52
b. Uji Autokorelasi.....	53
c. Uji Heterokedastisitas.....	54
D. Pengujian Hipotesis Penelitian.....	55
E. Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	58

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	63
B. Keterbatasan Penelitian .....	65
C. Implikasi.....	66

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
IV.1. Hasil Analisis Deskriptive Statistic.....	48
IV.2. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Sebelum Transformasi .....	50
IV.3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Tranformasi .....	52
IV.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
IV.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	54
IV.6 Hasil Uji Secara Simultan (Uji F) .....	56
IV.7 Hasil Uji Secara Parsial (Uji t).....	57

## DAFTAR GAMBAR

GAMBAR	Halaman
II.1. Kerangka Pemikiran .....	31
IV.1. Hasil Uji Heterokedastisitas .....	55

## **DAFTAR LAMPIRAN**

### **LAMPIRAN**

Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan Tahun 2005

Lampiran 2 Data Sampel Perusahaan Tahun 2006

Lampiran 3 Data Sampel Perusahaan Tahun 2007

Lampiran 4 Data Sampel Perusahaan Tahun 2008

Lampiran 5 Data Perusahaan Sebelum Transformasi data

Lampiran 6 Data Perusahaan Setelah Transformasi data

Lampiran 7 *Output* SPSS

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan.

Laba yang dialokasikan pada laba ditahan akan digunakan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali pada aktiva-aktiva yang menguntungkan, misalnya digunakan untuk membeli sekuritas. Sedangkan laba yang dialokasikan pada dividen akan dibagikan kepada investor sebagai *return* atas dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang diharapkan oleh investor yang berinvestasi dalam bentuk saham. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai prosentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Prosentase besarnya *dividend per share* dibandingkan dengan *Earning per share* disebut sebagai *dividend payout ratio*.

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan berbeda yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini menyarankan bahwa keputusan dividen yaitu dividen yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting (Alexander, et al dalam Prihantoro, 2003)

Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Halim (2005) dalam Nurdiana (2007) sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan. Ada pihak yang berpendapat bahwa dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, dividen dibayarkan serendah-rendahnya, dan dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai.

Pihak yang menyatakan bahwa sebaiknya dividen dibayarkan setinggi-tingginya beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen resikonya lebih kecil dari pada keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen lebih dapat diperkirakan sebelumnya sedangkan *capital gain* lebih sulit diperkirakan. Disamping itu pembayaran dividen yang tinggi akan memberikan informasi yang baik tentang pertumbuhan laba perusahaan sehingga harga saham akan naik.

Pihak yang menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan serendah-rendahnya beranggapan bahwa biaya mengambang dan tarif pajak dividen lebih besar dari pada tarif pajak *capital gain*. Namun keputusan perusahaan untuk membayar dividen yang rendah akan menimbulkan pandangan pihak eksternal bahwa profitabilitas perusahaan buruk sehingga akan berdampak pada turunnya harga saham.

Pihak yang menyatakan bahwa dividen dibayarkan setelah adanya kesempatan investasi yang menguntungkan yang memenuhi persyaratan didanai, beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada biaya mengambang, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal sendiri dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan. Bila dievaluasi secara mendasar dari tiga perbedaan pendapat tentang kebijakan dividen tersebut, sampai saat ini belum ada jawaban yang pasti mengenai berapakah besarnya proporsi dividen yang menguntungkan bagi pemegang saham maupun bagi perusahaan.



Umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa *interest expense* atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan. Disisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling, 1976).

Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen adalah agen (*agents*) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan principal. Jensen dan Meckling (1976) memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik.

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen (Roos, 1977). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen semakin banyak. Perusahaan memiliki pemisahan yang jelas antara kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*), dan pengendalian (*control*). Pemisahan antara fungsi kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*), dan pengendalian (*control*) memungkinkan manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka daripada kepentingan perusahaan atau para pemilik.

Penelitian Al- Malkawi (2008) di Jordan menggunakan variabel *agency costs*, *size*, profitabilitas, *financial leverage*, pertumbuhan dan kesempatan investasi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel pertumbuhan dan kesempatan investasi, *size* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *agency costs* dan *financial leverage* bernilai negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Ooi (2001) meneliti tentang perusahaan properti di Amerika menggunakan variabel tipe perusahaan *real estate* (TYPE), laba perusahaan (ROA), *growth opportunities* (MTBV), *growth rate* (GRWTH) *Firm Size* (SIZE) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ROA dan SIZE memiliki pengaruh positif

signifikan terhadap *dividend payout ratio*. MTBV berpengaruh negatif signifikan, sedangkan tipe perusahaan dan *growth rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini ingin mengetahui:

**Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008)**

**B. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *profitabilitas, sales growth, market to book ratio, firm size dan agency cost* secara simultan berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *profitabilitas, sales growth, market to book ratio, firm size dan agency cost* secara parsial berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di BEI?

**C. BATASAN MASALAH**

1. Tahun amatan adalah 2005 sampai dengan 2008

2. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas diproksikan dengan *return on asset, sales growth, market to book ratio, firm size* dan *agency cost* diproksikan dengan kepemilikan manajerial (*MAN*).

#### **D. TUJUAN PENELITIAN**

1. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas, sales growth, market to book ratio, firm size* dan *agency cost* secara simultan terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas, sales growth, market to book ratio, firm size* dan *agency cost* secara parsial terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di BEI.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

1. Bagi peneliti, hasil penelitian diharapkan memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.
3. Bagi manajemen, sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan tentang besarnya dividen yang akan dibayarkan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. TINJAUAN PUSTAKA**

##### **1. Dividen**

###### **a. Definisi dan Jenis-Jenis Dividen**

Baridwan (2004: 430-431) mengemukakan dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Bagi investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki dan dividen didapatkan dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Besarnya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya. Besarnya dividen biasanya berkisar antara nol sampai sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Besarnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain untuk dibagikan sebagai dividen, laba perusahaan dialokasikan dalam laba ditahan (*retained earning*). Dividen yang dibagikan dapat berupa *cash dividend* dan *stock dividend*. Proporsi pembagian laba perusahaan menjadi laba ditahan dan dividen tergantung pada RUPS dan kondisi

perusahaan saat ini. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2001:84-85) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2. Tanggal Pencatatan Pemegang saham

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindahan tangan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3. Tanggal *Ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

#### 4. Tanggal Pembayaran

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

Menurut Baridwan (2004) ada beberapa jenis dividen yaitu sebagai berikut:

##### a) Dividen Tunai (*cash dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh manajemen sebelum membuat pengumuman adanya pembagian dividen tunai adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

##### b) Dividen Aktiva selain Kas (*Property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, real estate, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

##### c) Dividen dengan Utang Wesel (*Script Dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga manajemen perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yaitu janji tertulis

untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang. *Script dividend* ini mungkin berbunga mungkin tidak.

d) Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian dari investasi/ modal pemegang saham. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Dengan demikian transaksi identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

e) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam membagikan dividen menurut Sartono (2001:293-294) yaitu:



### 1) Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (*schedul*) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

### 2) Likuidasi

Likuidasi perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuidasi perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuidasi perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan

pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

### 3) Kemampuan Meminjam

Posisi likuidasi perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Kemampuan meminjam yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

Dalam menentukan *dividend payout ratio* banyak perusahaan membandingkannya dengan industri, khususnya dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sama. Meskipun belum tentu sama, namun akan lebih mudah untuk melihat posisi perusahaan dalam industri. Akhirnya perusahaan juga harus menilai pengaruh informasi atas dividen, dalam kaitan ini maka analisis surat berharga sangat membantu.

### 4) Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh

*capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah. Dengan *dividend payout* yang rendah tentunya dapat diperkirakan perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

#### 5) Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisiensi arah yang positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam persentase yang tetap terhadap laba.

### **b. Kebijakan Dividen**

#### 1) Pengertian dan Tujuan Pembagian Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan mengenai laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau yang akan ditahan untuk investasi masa depan dan jika dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Gitosudarmo (2002:228) kebanyakan investor mengharapkan diperolehnya hasil dari pembelian saham terhadap dua hal yaitu:

a. Kenaikan Modal

Para investor mengharapkan adanya kenaikan modal dalam bentuk kenaikan saham yang telah dibelinya.

b. Dividen

Disamping itu tentu saja para investor, sampai pada tingkat tertentu mengharapkan adanya pembagian laba yang diperoleh perusahaan

Oleh karena itu adanya kenaikan modal dan dividen yang diharapkan para investor dari hasil pembelian saham maka perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan dividen atau *dividend payout ratio*.

Adapun tujuan dari pembagian dividen adalah sebagai berikut:

- a) Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus dan dapat diakui bahwa

perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

- c) Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen adalah lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.
- d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham

### **c. Teori Kebijakan Dividen**

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dalam organisasinya, namun di satu pihak perusahaan juga harus membayarkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah makin kecil (Riyanto, 1995).

Menurut Warsono (2003:272) dalam Nurdiana (2007) kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan karena:

- a) Kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap investor.
- b) Kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan penganggaran modal.
- c) Kebijakan keuangan ini dapat mempengaruhi arus kas perusahaan.
- d) Kebijakan keuangan ini dapat menurunkan nilai ekuitas pemegang saham biasa karena besarnya dividen ditentukan oleh besarnya laba ditahan.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman suatu perusahaan mengambil kebijakan tertentu. Teori-teori tersebut adalah:

#### *1) Residual Theory*

Teori ini menyatakan bahwa dividen dibayar oleh kapital yang sama setelah mendapat keuntungan investasi keuangan. Kata residual mengandung arti sisa, dan kebijakan ini menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang "tersisa". Jika ada sisa dana internal setelah investasi dilakukan, bayar dividen pada investor.

## 2) *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasar pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti dibanding *capital gain*. Pemegang saham akan menilai bahwa dividen yang diterima mempunyai nilai yang lebih tinggi dibanding laba yang ditahan (*retained earnings*). Sehingga perusahaan sebaiknya menetapkan dividen dengan *payout ratio* dan menawarkan *dividend yield* yang tinggi.

## 3) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh *earning power* dan risiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aktiva yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antara dividen dan laba yang ditahan. Tiga teori lain yang dapat membantu memahami kebijakan dividen adalah:

### a. *Information Content Hypothesis*

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa reaksi investor terhadap perubahan dividen tidak berarti sebagai indikasi bahwa investor lebih

menyukai dividen dibanding laba ditahan. Kenyataan bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen semat-mata karena adanya *information content* dalam pengumuman dividen atau adanya informasi atas kesempatan investasi. Perbedaan kemampuan mengakses informasi (*information asymmetry*) antara manajemen dan investor bisa mengakibatkan harga saham yang lebih rendah daripada yang akan terjadi pada kondisi pasti.

*b. Clientile Effect*

Efek klien adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Secara ringkasnya dapat dikatakan bahwa para investor yang menginginkan pendapatan dari investasi untuk periode berjalan akan memiliki saham pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan kas untuk periode berjalan akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah kecil.



*c. Tax Differential Theory*

Didalam hal pertimbangan pajak, sebagian besar investor masih lebih suka penahanan pendapatan perusahaan daripada pembayaran dividen tunai. Pendapatan yang ditahan dalam perusahaan akan meningkatkan harga saham, tapi peningkatan tersebut tidak dipajak hingga saham dijual. Ini menyatakan bahwa kebijakan membayar dividen rendah akan mengakibatkan harga saham yang lebih tinggi.

**d. Kebijakan Pemberian Dividen**

Ada beberapa bentuk pemberian dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan pemberian dividen tersebut adalah:

1) Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan ini artinya dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen

stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan karena beberapa alasan (1) bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil. (2) bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. (3) akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

2) Kebijakan dividen meningkat

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan dan peningkatan pendapatan dari perusahaan yang stabil.

3) Kebijakan dividen dengan *ratio* konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*.

- 4) Kebijakan pemberian dividen yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen perlembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

## 2. *Dividend Payout Ratio*

Dividen yang dinyatakan sebagai jumlah rupiah perlembar saham disebut *dividend per share* (DPS). Apabila dinyatakan sebagai prosentase dari harga pasar saham umum disebut *dividend yield*. Dan apabila dinyatakan sebagai prosentase dari EPS disebut sebagai *dividend payout*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen persaham dengan laba persaham. Pemberian dividen kas akan memberikan sinyal positif kepada investor terhadap prospek suatu saham, karena pembayaran dividen kas mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Namun apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham mengalami penurunan, akan memberikan sinyal negatif kepada pemegang saham.

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen diambil dari keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan.

### 3. Sales Growth

Untuk mengukur tingkat pertumbuhan bisa menggunakan penjualan, total aktiva, dan laba. Dalam penelitian ini, tingkat pertumbuhan dilihat dari total penjualan dari tahun  $t$  ke tahun  $t-1$ . Perusahaan yang sedang mengalami tingkat pertumbuhan yang

makin cepat, maka membutuhkan dana yang lebih besar untuk mendanai pertumbuhan tersebut. Bagi perusahaan yang bertumbuh lebih senang menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada para pemegang saham agar biaya-biaya tidak membengkak. Semakin besar kebutuhan dana masa depan, semakin besar kemungkinan perusahaan menahan labanya (Weston dan Brigham 1986: 495).

Tingkat ekspansi yang direncanakan perusahaan sebagai indikasi pertumbuhan yang tinggi akan berakibat mengurangi *dividend payout ratio* karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktivitas (Indriyo dan Basri 2002: 233). Dapat dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, dan makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan. Makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya. Sebaliknya, perusahaan yang kebutuhan dananya dipenuhi oleh pasar modal atau sumber ekstern lainnya dan mencapai tingkat pertumbuhan tertentu, maka perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

#### **4. *Market-to-Book Ratio***

*MBR* merupakan suatu rasio yang mengindikasikan antara *market value* perusahaan per lembar saham dengan *book value* per

lembar sahamnya. Rajan dan Zingales (1995) mendefinisikan rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Rasio ini merupakan tolak ukur untuk menentukan seberapa jauh perusahaan tersebut memilih peluang investasi (*opportunity investment*).

Peluang investasi pada dasarnya adalah kesempatan yang memungkinkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas pendanaan *asset* yang dilakukan. Untuk dapat merealisasikan kesempatan investasi yang tersedia diperlukan dana yang dapat diperoleh dari berbagai sumber pendanaan, salah satunya berasal dari laba yang ditahan. Secara umum perusahaan dengan peluang investasi yang unggul sebaiknya menetapkan rasio pembayaran dividen yang rendah, yang berarti menahan lebih banyak laba (Brigham dan Houston 2001:91)

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang *likuid* karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen. Selain itu fleksibilitas likuiditas perusahaan juga mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan sudah *establish* akan memiliki akses yang

lebih baik ke pasar modal. Fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen (Sartono, 2001: 293)

## **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan atau *firm size* yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih teridentifikasi dan yang masih kecil akan mengalami dampak kesulitan untuk memasuki area pasar modal. Karena kemudahan akses dalam pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

## **6. Agency Cost**

*Agency cost* yaitu biaya yang dikeluarkan agar pihak yang diberi wewenang dapat bertindak sesuai keinginan pemilik. *Agency cost* yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Jensen & Meckling (1976) menyatakan jika konflik keagenan sangat dominan, maka akan menimbulkan *agency cost* yang besar dan nilai perusahaan menjadi rendah.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *Agency cost* dapat dibedakan menjadi 2 jenis yaitu :

- a. *Agency cost* ekuitas luar terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik-manajer dengan pemegang saham

luar sebagai akibat penjualan klaim ekuitas atas perusahaan. Pemilik-manajer akan menanggung hanya sebagian biaya dari operasional perusahaan yang digunakannya untuk mengonsumsi penghasilan tambahan dari sumberdaya perusahaan oleh konsumsinya sendiri. Konflik potensial berasal dari keadaan ketika kepemilikan manajer turun sehingga dorongan untuk mencurahkan usaha pada aktivitas-aktivitas yang kreatif juga menurun

- b. Agency cost* hutang terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*stockholder*) dengan pemegang hutang (*debt holder*). Dengan penerbitan hutang, maka kreditur mengonsumsi sebagian laba dari biaya bunga yang dibayarkan, sementara itu manajer memegang pengendalian yang sangat menentukan tingkat profitabilitas dan risiko perusahaan melalui aliran kas, misalnya manajer melakukan ekspansi yang menyebabkan risiko lebih besar, jika investasi tersebut berhasil, maka sebagian besar keuntungan akan menjadi hak pemegang saham, karena bunga atas hutang bersifat tetap tetapi bila investasi tersebut gagal, maka kreditur akan ikut menanggung kerugian tersebut, sehingga disimpulkan bahwa investasi tersebut hanya baik untuk pemegang saham



## B. PENELITIAN TERDAHULU

Al- Malkawi (2008) dalam penelitiannya di Jordan menggunakan variabel *agency costs*, *size*, profitabilitas, *financial leverage*, pertumbuhan dan kesempatan investasi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel pertumbuhan dan kesempatan investasi, *size* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *agency costs* dan *financial leverage* bernilai negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Ooi (2001) meneliti tentang perusahaan properti di Amerika menggunakan variabel tipe perusahaan *real estate* (TYPE), laba perusahaan (ROA), *growth opportunities* (MTBV), *growth rate* (GRWTH) dan *Firm Size* (SIZE) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *dividend payout*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ROA dan SIZE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout*. MTBV berpengaruh negatif signifikan, sedangkan tipe perusahaan dan *growth rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout*.

Prihantoro (2003) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. *Analysis of Moment Structure* (AMOS) merupakan model analisis yang digunakan untuk menguji seluruh variabel secara simultan yang diduga mempengaruhi *dividend payout ratio*, yaitu posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas kepemilikan dan *dividend payout ratio*. Hasil menunjukkan hanya posisi kas dan rasio hutang

dengan modal (yang terletak dalam klasifikasi neraca) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *earning* (merupakan proksi dari klasifikasi dari rugi laba) memiliki pengaruh kurang signifikan dengan *dividend payout ratio*.

Hariyanto (2005) melakukan penelitian di Indonesia tentang pengaruh faktor *agency costs* (*insider ownership* dan *shareholder dispersion*) dan biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen menemukan hasil bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif terhadap rasio pembayaran dividen. *Shareholder dispersion* (kepemilikan institusional) berpengaruh positif terhadap rasio pembayaran dividen.

Handayani (2008) meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasilnya kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang, ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Mahasti (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh biaya keagenan, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kesempatan investasi dan resiko pasar terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Biaya keagenan yang diproksikan dengan *asset turn over* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan utang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Resiko pasar menunjukkan parameter yang negatif terhadap kebijakan dividen.

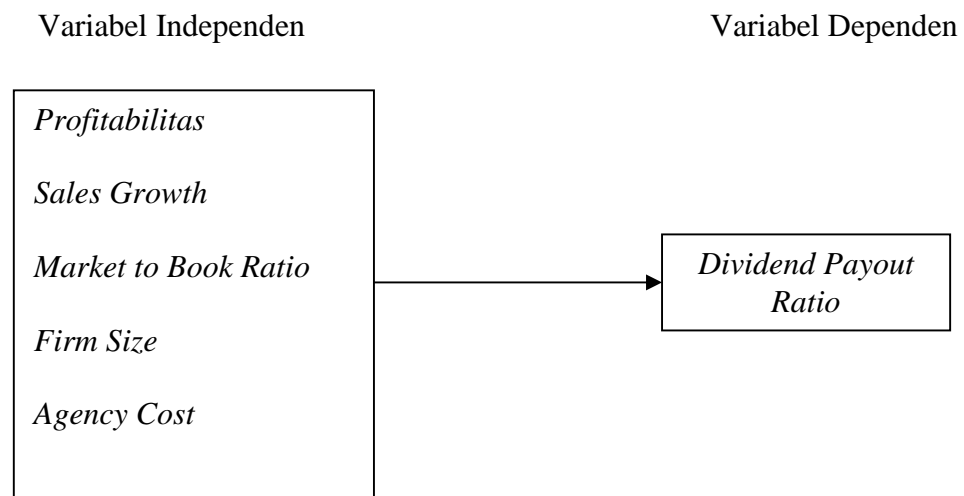
Sari (2008) meneliti pengaruh biaya keagenan, kebijakan utang, profitabilitas dan risiko sekuritas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEJ. Berdasarkan pengujian hipotesisnya variabel biaya keagenan, profitabilitas (ROA), dan risiko sekuritas (BETA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel kebijakan utang tidak berpengaruh secara signifikan dengan kebijakan dividen.

Randa (2009) meneliti struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen di Indonesia . Hasil pengujian secara simultan menunjukan bahwa variabel-variabel struktur kepemilikan saham yaitu PUB, MAN dan INST memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian secara parsial menunjukan bahwa hanya variable kepemilikan saham institusi (INST) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

### C. KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan tinjauan teoritis, maka informasi akuntansi yang dihasilkan melalui rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* melalui *profitabilitas*, *sales growth*, *market to book ratio*, *firm size* dan *agency cost*.

Untuk lebih jelasnya digambarkan seperti dibawah ini



**GAMBAR II.1**

**KERANGKA PEMIKIRAN**

Variabel tersebut memiliki hubungan sebab akibat, yaitu:

1. Variabel dependen atau variabel yang terpengaruh adalah *dividend payout ratio*.
2. Variabel Independen atau variabel yang mempengaruhi adalah profitabilitas, *growth*, *market to book ratio*, *firm size* dan *agency cost*.

Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain* tidak didasarkan pada kebijakan manajemen (*intern*) perusahaan tetapi didasarkan pada hasil atau kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Kebijakan apapun yang ditempuh oleh manajemen perusahaan, bagi investor tidak telalu dipertimbangkan, karena kebijakan manajemen hanya dapat diketahui oleh pihak intern perusahaan. Bagi investor terpenting adalah melihat bagaimana perkembangan perusahaan terutama dari kinerja keuangannya. Sedangkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh manajemen perusahaan diukur berdasarkan rasio keuangan. Untuk memprediksi berapa laba yang dibayarkan kepada pemegang saham, dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan yang meliputi profitabilitas, *sales growth*, *market to book ratio*, *firm size* dan *agency cost*.

#### **D. HIPOTESIS**

Hipotesis merupakan suatu pernyataan dugaan yang logis mengenai hubungan antara dua variabel atau lebih.

Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat aset tertentu. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dividen merupakan sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan, keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena dividen diambil keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Prihantoro). Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, semakin besar dividen yang dibayarkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap ratio pembayaran dividen.

Chang and Rhee (1990) dalam Prihantoro mengungkapkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh

karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Penelitian Mahasti (2009) dan Ooi (2001) menemukan hubungan negatif antara variabel peluang investasi dengan *dividend payout ratio*. Peluang investasi yang tinggi di masa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Kondisi di Indonesia semasa krisis menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempunyai peluang investasi atau peluang investasi yang ada tidak dapat dimanfaatkan karena sumber pendanaan yang terbatas. Kemungkinan kondisi krisis menyebabkan variabel peluang investasi tidak mampu mencerminkan investasi yang sesungguhnya.

Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar akan sangat mudah untuk mendapatkan akses di dalam pasar modal dibandingkan perusahaan yang mempunyai ukuran yang kecil. Ukuran perusahaan yang meningkat akan menurunkan pendanaan internalnya dan perusahaan akan berusaha membayarkan dividennya kepada para pemegang saham (Al-Malkawi, 2008).

Hariyanto (2005) dalam penelitiannya mengungkap bahwa variabel *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan dengan *dividend payout ratio*. Kepemilikan manajerial (MAN) merupakan persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris perusahaan. Dalam hubungannya dengan kebijakan dividen, para pemilik saham manajerial lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah. Hal ini didorong oleh keinginan para

manajer tersebut untuk membiayai investasi yang akan datang dari sumber internal sehingga dana yang tersedia untuk pembayaran dividen semakin sedikit.

Berdasarkan penjelasan dari uraian diatas maka disusun hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Diduga variabel profitabilitas, *Sales Growth*, *Market To Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan- perusahaan yang terdaftar di BEI
- H<sub>2</sub> : Diduga variabel profitabilitas, *Sales growth*, *Market To Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan- perusahaan yang terdaftar di BEI



### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Sifat penelitian ini adalah survei data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang memfokuskan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan. Data yang digunakan dalam analisis adalah data sekunder dan diambil secara *pooling*. Data – data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2008. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data – data mengenai hal – hal atau variabel yang diteliti. Selain itu untuk memperoleh dan melengkapi teori – teori yang berkaitan dengan landasan teori dan pemecahan masalah secara hipotesis, maka dilakukan dengan studi pustaka terhadap literatur – literatur yang berhubungan dengan penelitian.

##### **B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling**

Populasi adalah keseluruhan kelompok, peristiwa atau suatu ketertarikan yang ingin diselidiki oleh peneliti. Populasi adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Jumlah populasi yang diambil dari tahun 2005-2008 adalah 2005 sebanyak 330 perusahaan, tahun 2006 sebanyak 339, tahun 2007 sebanyak 343 dan tahun 2008 sebanyak 393 perusahaan.

Sampel adalah subset dari populasi yang dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive* sampling. Dari populasi tersebut kemudian dilakukan *pooling* data dengan mengambil sejumlah sampel dari setiap tahun tersebut. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang memenuhi semua kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, sampel perusahaan yang diambil dari masing-masing tahun antara 2005-2008 tidak harus sama dalam kurun waktu penelitian tersebut. Hal ini mengingat minimnya perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan untuk dijadikan sampel. Dengan demikian perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat berbeda-beda dari tahun 2005-2008.

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain

1. Tersedianya data tentang persentase kepemilikan saham manajerial.
2. Perusahaan melakukan pembayaran dividen periode amatan 2005-2008.
3. Perusahaan memiliki informasi keuangan yang dibutuhkan sebagai variabel penelitian yaitu profitabilitas (ROA), *sales growth*, *market to book ratio*, *firm size* dan *agency cost* (MAN).

### **C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang akan diuji secara sistematis, yaitu:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

rumus *Dividend payout ratio* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

b. Variabel Independen

1. Profitabilitas

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas bertujuan untuk menunjukkan hubungan antara *return* yang diperoleh oleh perusahaan dari kegiatan investasinya. *Return On Assets* menunjukkan efektivitas pengelolaan aktiva.

ROA merupakan perbandingan antara penghasilan setelah pajak tahun  $t$  dengan total aktiva tahun  $t$ . Rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan- keputusan operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini *Return On Assets* (ROA) diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}_t}{\text{Total Aktiva}_t}$$

## 2. *Sales Growth (SG)*

Tingkat pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur dengan prosentase perubahan penjualan dari satu periode tahun ke-  $t$  dikurangi dengan periode tahun ke-  $t-1$  yang kemudian dibagi dengan penjualan periode tahun ke-  $t-1$ .

1.

$$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

## 3. *Market to Book Ratio (MBR)*

*Market to Book Ratio* merupakan suatu ratio yang mengindikasikan antara *market value* perusahaan per lembar saham dengan *book value* per lembar sahamnya. Rajan dan Zingales (1995) mendefinisikan rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Data MBR diambil dari data tahun lalu ( $n-1$ )

$$MBR = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Book value per lembar saham}}$$

*Book value per lembar saham*

$$= \frac{\text{Jumlah owners Equity}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

#### 4. *Firm Size*

*Firm Size* perusahaan didefinisikan sebagai total penjualan perusahaan pada tahun  $t$  yang mencerminkan besarnya kekayaan perusahaan. Menurut Rajan dan Zingales (1995) rumus variabel diperoleh dari:

$$Ln\ Net\ Sales$$

#### 5. *Agency Cost*

MAN merupakan persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris perusahaan dibanding dengan total saham. Dalam hubungannya dengan kebijakan dividen, para pemilik saham manajerial lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah.

$$MAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki komisaris \& direktur}}{\text{Total Saham}}$$

### D. Metode Analisis Data

#### 1. Uji Normalitas data

*Screening* terhadap normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis multivariat, khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian normalitas akan dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan

menggunakan taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05 (Dwi Priyanto, 2008:28)

## 2. Pengujian Penyimpangan Asumsi Klasik

### a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor pengganggu yang berurutan. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson. Panduan mengenai angka Durbin-Watson (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dalam tabel D-W.

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$d_l < d < d_u$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Diterima	$d_u < d < 4-d_u$

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel lain. Kemiripan ini akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antar variabel yang akan membuat data yang dihasilkan bersifat bias. Multikolinieritas dapat dilakukan melalui beberapa cara yaitu :

1. Nilai  $R^2$  yang tinggi, namun variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen
2. Nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0.70
3. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.1 Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir. Rumus VIF adalah sebagai berikut :

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2 X_i}$$

Sumber : Gujarati (1999)

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas di maksudkan untuk mengetahui dari semua variabel bebas mempunyai varian

kesalahan pengganggu dari yang sama dalam model regresi atau tidak. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Gambar *Scatterplot* menyatakan model regresi linier berganda tidak dapat heteroskedastisitas jika :

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji pengaruh *Return on Asset*, *Sales Growth*, *Market to Book Ratio*, *Firm Size* dan *agency cost* terhadap *dividend payout* perusahaan digunakan model regresi linier sebagai berikut:

$$DPR = b_0 + b_1ROA + b_2 SG + b_3 MBR + b_4 SIZE + b_5 MAN + e$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

$b_0$  = Konstanta

ROA = *Return On Asset*



SG	= <i>Sales Growth</i>
MBR	= <i>Market Book Ratio</i>
SIZE	= <i>Firm Size</i>
MAN	= Kepemilikan manajerial
$b_1$ - $b_5$	= Koefisien Regresi
e	= Error

#### 4. Uji Hipotesis

Analisis pengujian model dan hipotesis adalah :

- a. Pengujian koefisien regresi secara bersama-sama (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

- b. Pengujian Koefisien Regresi Parsial

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila

nilai signifikansi  $<0,05$  maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

c. Ketepatan perkiraan (*Goodness of Fit Test*)

Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk  $R^2$  yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Koefisien determinasi sama dengan 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen dan jika pengujian koefisien determinasi majemuk sama dengan 0 berarti variabel dependen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan disajikan analisis terhadap data penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya dengan menggunakan teknik-teknik analisis yang telah ditentukan. Sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* terhadap rasio pembayaran dividen. Pengujian hipotesis menggunakan uji Regresi Linier Berganda dan diproses dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 15.00 *for Windows*.

#### **A. ANALISIS DATA**

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2008. Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* periode tahun 2005 sampai tahun 2008 diperoleh sampel yang akan digunakan sebagai objek penelitian yaitu 113 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive* sampling. Dalam penelitian ini, sampel perusahaan yang diambil dari masing-masing tahun antara 2005-2008 tidak harus sama dalam kurun waktu penelitian tersebut. Hal ini mengingat minimnya perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan untuk

dijadikan sampel. Dengan demikian perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat berbeda-beda dari tahun 2005-2008.

Dari keseluruhan populasi perusahaan *go public* di Indonesia yang mengeluarkan laporan keuangannya, menghasilkan 113 unit observasi sebagai sampel dalam penelitian ini.

Keterangan	2005	2006	2007	2008
Perusahaan yang terdaftar di BEI	330	339	343	393
Perusahaan tidak memiliki informasi lengkap terkait variable penelitian dan tidak melakukan pembayaran dividen	(91)	(83)	(104)	(126)
Perusahaan yang tidak memiliki persentase kepemilikan saham manajerial	(211)	(228)	(208)	(241)
Jumlah sampel per tahun	28	28	31	26
Jumlah sampel yang akan dianalisis dengan menggunakan metode <i>pooled</i>	113			

## B. DESKRIPTIF DATA

Dengan melakukan perhitungan statistik deskriptif, maka dapat diketahui gambaran tentang data profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost*. Gambaran mengenai data tersebut dapat dilihat dalam tabel IV.1. Tabel dibawah ini memberikan informasi secara

ringkas mengenai nilai rata-rata, median, standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum dari data yang menjadi objek penelitian.

**TABEL IV.1**  
**Statistik Diskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	113	,020	78,630	27,21451	17,410281
ROA	113	,000	3,193	,12406	,388500
SG	113	-,973	47,963	,93181	4,758196
MBR	113	,190	8,850	1,46389	1,177259
SIZE	113	9,737	18,629	13,85920	1,826453
MAN	113	,010	80,950	8,08602	15,237622
Valid N (listwise)	113				

Sumber: hasil pengolahan data (lampiran)

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada tabel IV.1 dapat diketahui:

1. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 27,21451. Nilai *dividend payout ratio* terkecil dicapai oleh PT International Nickel Indonesia Tbk sebesar 0,020 pada tahun 2007. Nilai *dividend payout ratio* terbesar dicapai oleh PT Rig Tenders Tbk sebesar 78,630 pada tahun 2006.
2. *Return on Asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,12406. Nilai ROA terkecil dicapai oleh PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 0,000 pada tahun 2005. Nilai ROA terbesar dicapai oleh PT Astra Internasional Tbk sebesar 3,193 pada tahun 2005
3. *Sales Growth* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,93181. Nilai SG terkecil dicapai oleh PT Metrodata Electronics Tbk sebesar -0,973 pada tahun

2006. Nilai SG terbesar dicapai oleh PT Metrodata Electronics Tbk sebesar 47,963 pada tahun 2005.
4. *Market-to-Book Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,46389. Nilai MBR terkecil dicapai oleh PT Karka Yasa Profilia Tbk sebesar 0,190 pada tahun 2005. Nilai MBR terbesar dicapai oleh PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk sebesar 8,850 pada tahun 2008.
  5. *Firm Size* memiliki nilai rata-rata sebesar 13,85920. Nilai *Firm Size* terkecil dicapai oleh PT Karka Yasa Profilia Tbk sebesar 9,737 pada tahun 2005. Nilai *Firm Size* terbesar dicapai oleh PT Rig Tenders Tbk sebesar 18,629 pada tahun 2006.
  6. Kepemilikan manajerial (MAN) memiliki nilai rata-rata sebesar 8,08602. Nilai kepemilikan manajerial terkecil dicapai oleh PT Inti Kapuas Tbk sebesar 0,010 pada tahun 2006. Nilai kepemilikan manajerial terbesar dicapai oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk sebesar 80,950 pada tahun 2008.

## **C. PENGUJIAN DATA DAN ASUMSI KLASIK**

### **1. Pengujian Normalitas Data**

Uji yang digunakan untuk melihat normalitas data yaitu uji *Kolmogrof-Smirnov*. Jika signifikansi hitung (p-value) lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal.

Hasil pengujian dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

**TABEL IV.2**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

<b>Variabel</b>	<b>Nilai Sig.</b>	<b>Sig. 5%</b>	<b>Kesimpulan</b>
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,715	0,05	Berdistribusi normal
<i>ROA</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>Sales Growth</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>Market to Book</i>	0,005	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>Size</i>	0,228	0,05	Berdistribusi normal
<i>MAN</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari hasil pengujian dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel IV.2 dapat dilihat bahwa variabel *Dividend Payout ratio* berdistribusi normal karena nilai signifikansi yaitu 0,715 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 dan *Firm Size* yang berdistribusi normal karena nilai signifikansi yaitu 0,228 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sedangkan variabel lainnya tidak berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05.

Pada praktiknya, jarang bahkan tidak pernah dijumpai kumpulan data yang berdistribusi normal. Jika ditemukan data yang tidak berdistribusi normal maka digunakan beberapa cara yang menormalkan data tersebut.

Selain menambah data, dapat juga dilakukan metode tranformasi data ke dalam bentuk logaritma natural (LN).

Dalam penelitian ini tidak semua variabel ditranformasikan ke dalam bentuk logaritma natural. Variabel *dividend payout ratio* tidak perlu dinormalkan karena sudah berdistribusi normal. Selain itu variabel *firm size* tidak perlu dinormalkan sebab dalam definisi operasi variabel *firm size* adalah logaritma natural total penjualan sehingga tidak perlu ditranformasi lagi.

**TABEL IV.3**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**  
**SETELAH TRANFORMASI**

<b>Variabel</b>	<b>Nilai Sig.</b>	<b>Sig. 5%</b>	<b>Kesimpulan</b>
<i>DPR</i>	0,715	0,05	Berdistribusi normal
<i>SIZE</i>	0,228	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNROA</i>	0,070	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNSG</i>	0,550	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNMBR</i>	0,362	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNMAN</i>	0,361	0,05	Berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran )

Dari hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel IV.3 diatas menunjukkan bahwa variabel dependen dan variabel independen telah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang



lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dengan mendasarkan pada *tolerance value* dan *Variance inflator factor* (VIF). Apabila *tolerance value* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini. Sebaliknya apabila *tolerance value* kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terdapat multikolinearitas.

**TABEL IV.4**  
**HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
<i>SIZE</i>	0,872	1,147	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LNMBR</i>	0,861	1,162	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LNMAN</i>	0,842	1,188	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LNSG</i>	0,956	1,046	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LNROA</i>	0,875	1,143	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Berdasarkan tabel IV.4 di atas hasil *tolerance value* untuk semua variabel independent bernilai lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF untuk semua variabel independen bernilai kurang dari 10, maka dapat

disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

**b. Uji Autokorelasi.**

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson. Panduan mengenai angka Durbin-Watson (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dalam tabel D-W.

**TABEL IV.5**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,108 <sup>a</sup>	2,593	5	107	,030	2,015

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

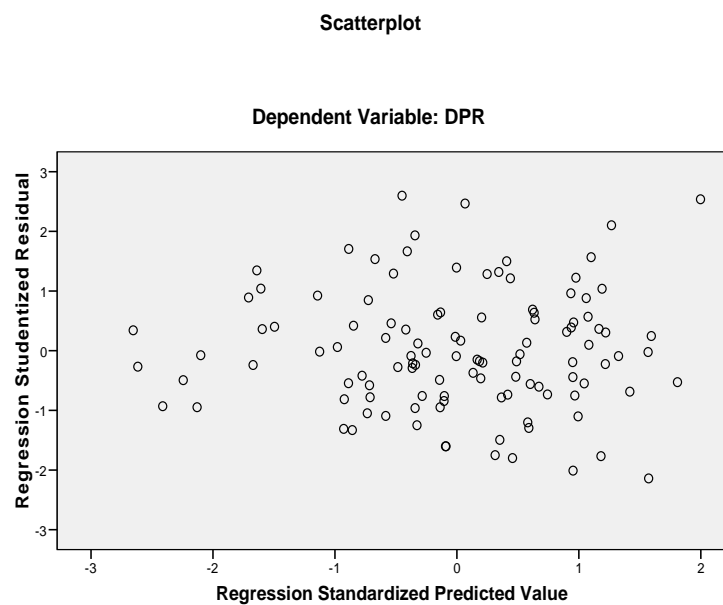
Berdasarkan tabel IV.5 hasil output SPSS diatas, nilai *Durbin-Watson* (D-W) yaitu sebesar 2,015 sedangkan nilai *du* sebesar 1,780. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai

variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residual (SRESID). Dasar analisis ini adalah :

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola



Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

**Gambar IV. 1**  
***SCATTERPLOT***

Dari gambar IV. 1 dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **D. PENGUJIAN HIPOTESIS**

Setelah lolos pengujian asumsi klasik selanjutnya dilakukan pengujian seluruh model persamaan untuk menjawab permasalahan yang dihipotesiskan. Langkah pengujiannya berdasarkan *least square regression*. Yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi.

##### **1. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

$H_1$  : Profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008.

**TABEL IV.6**

**HASIL UJI F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3668,655	5	733,731	2,593	,030 <sup>a</sup>
	Residual	30280,548	107	282,996		
	Total	33949,202	112			

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari tabel IV.6 hasil uji F diatas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 2,593 dengan tingkat signifikan 0,030. Karena nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan model ini layak memprediksi *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian variabel independen profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti.

## **2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *Dividend*

*Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008.

**TABEL IV.7**

**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	% Confidence Interval for		Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	6,323	13,480		,469	,640	-20,399	33,044			
SIZE	2,015	,932	,211	2,162	,033	,167	3,863	,146	,205	,197
LNMBR	-6,539	2,536	-,254	-2,578	,011	-11,567	-1,511	-,140	-,242	-,235
LNMAN	,618	,821	,075	,753	,453	-1,010	2,246	,002	,073	,069
LNSG	-,510	,564	-,085	-,906	,367	-1,628	,607	-,061	-,087	-,083
LNROA	2,370	1,032	,224	2,297	,024	,325	4,415	,162	,217	,210

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari tabel IV.7 hasil uji t diatas, menunjukkan bahwa variabel SIZE, LNROA dan LNMBR, mempunyai taraf signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel SIZE, LNROA dan LNMBR, secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel LNSG dan LNMAN nilai signifikansinya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Maka variabel LNSG dan LNMAN secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### 3. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Pada model regresi dapat diketahui besarnya nilai koefisien determinasi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,066 Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 6,6 % *Dividend Payout* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size*, dan *Agency Cost*. Sedangkan sisanya sebesar 93,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## E. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

Dari hasil pengujian dengan uji F dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan dalam penelitian ini layak digunakan untuk melihat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

$$\text{Sig (Prob)} = 0,030$$

$$F = 2,593$$

$$R^2 = 0,108$$

$$\text{Adj } R^2 = 0,066$$

$$Y = 6,323 + 2,370b_1 - 0,510b_2 - 6,539b_3 + 2,015b_4 + 0,618b_5$$

$$t = 0,469 + 2,297 - 0,906 - 2,578 + 2,162 + 0,753$$

Dari persamaan model regresi diatas, pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai koefisien regresi *Return On Asset* (ROA) diperoleh sebesar 2,370 hal ini berarti apabila *Return On Asset* (ROA) naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 2,370 satuan. Nilai signifikansi *Return On Asset* (ROA) yaitu sebesar 0,024 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al- Malkawi (2008), Ooi (2001), Sari (2008) yang menyatakan bahwa variable ROA mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, semakin besar dividen yang dibayarkan. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

2. Pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai signifikansi *Sales Growth* (SG) yaitu sebesar 0,367 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa



variabel *Sales Growth* (SG) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ooi (2001) yang menyatakan bahwa variable *Sales Growth* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

3. Pengaruh *Market-to-Book Ratio* (MBR) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai koefisien regresi *Market-to-Book Ratio* (MBR) diperoleh sebesar -6,539 hal ini berarti apabila *Market-to-Book Ratio* (MBR) naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti penurunan *Dividend Payout Ratio* sebesar -6,539 satuan. Nilai signifikansi *Market-to-Book Ratio* (MBR) yaitu sebesar 0,011 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Market-to-Book Ratio* (MBR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ooi (2001) dan Mahasti (2009) yang menyatakan bahwa variable *Market-to-Book Ratio* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai koefisien regresi *Firm Size* diperoleh sebesar 2,015 hal ini berarti apabila *Firm Size* naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti kenaikan *Dividend Payout Ratio* sebesar 2,015 satuan. Nilai signifikansi *Firm Size* yaitu sebesar

0,033 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Firm Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al- Malkawi (2008), Ooi (2008), Handayani (2008), Chritchley Hansen (1989) dalam Handayani (2008) yang menyatakan bahwa variable *firm size* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar akan sangat mudah untuk mendapatkan akses di dalam pasar modal dibandingkan perusahaan yang mempunyai ukuran yang kecil. Ukuran perusahaan yang meningkat akan menurunkan pendanaan internalnya dan perusahaan akan berusaha membayarkan dividennya kepada para pemegang saham (Al-Malkawi, 2008).

#### 5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MAN) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai koefisien regresi kepemilikan Manajerial (MAN) diperoleh sebesar 0,618 hal ini berarti apabila kepemilikan manajerial (MAN) naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti kenaikan *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,618 satuan. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial (MAN) yaitu sebesar 0,453 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (MAN) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Al-Malkawi (2008), Hariyanto (2005), Randa (2009), Mahasti (2009), Untung dan Hartini (2006) dalam Randa (2009), yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial (MAN) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio*. Untung dan Hartini (2006) dalam Randa (2009) menyatakan bahwa pemegang saham sekaligus pengelola perusahaan akan cenderung memilih kompensasi berupa gaji dan bonus atau insentif jangka panjang dibandingkan dengan dividen.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size*, dan *Agency Cost* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil periode pengamatan selama empat tahun yaitu dari tahun 2005-2008. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 113 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan uraian pada analisis data dan pembahasan di atas, maka dapat dibuat kesimpulan seperti berikut ini:

1. Hasil dari analisis uji F menunjukkan bahwa diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2,593 dengan tingkat signifikan 0,030. Karena nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan model ini layak memprediksi *dividend payout ratio*. Dengan demikian variabel independen profitabilitas, *Sales Growth*, *Market-to-Book Ratio*, *Firm Size* dan *Agency Cost* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dari uji koefisien determinasi Adj  $R^2$  sebesar 6,6% *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return on Asset*,

*Sales Growth, Market-to-Book Ratio, Firm Size, dan Agency Cost.*

Sedangkan sisanya sebesar 93,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

2. Hasil analisis uji t, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

a. profitabilitas dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, semakin besar dividen yang dibayarkan. Semakin meningkat ukuran perusahaan akan menurunkan pendanaan internalnya dan perusahaan akan berusaha membayarkan dividennya kepada para pemegang saham

b. *Market-to-book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana besar yang dibiayai dari sumber internal. Penurunan pembayaran dividen menyebabkan perusahaan memiliki sumber dana internal untuk keperluan investasi.

- c. *Sales Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini berarti bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen.
- d. Kepemilikan manajerial (MAN) berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti para pemilik saham manajerial lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah.

## **B. Keterbatasan**

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga peneliti tidak bisa mengendalikan dan mengawasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan. Kebenaran data sangat tergantung pada keakuratan data pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Penelitian selanjutnya bisa menggunakan data selain *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), misalnya mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk mendapatkan data keuangan lebih lengkap.
2. Penelitian ini menggunakan 5 variabel yang di pertimbangkan dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa variable yang mungkin berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini didasari oleh nilai Adj R<sup>2</sup> yang relative kecil yaitu 6,6% menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* tetapi tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Oleh karena itu bagi pihak yang akan

melakukan penelitian serupa diharapkan menggunakan variabel independen yang lebih luas agar memperoleh nilai koefisien determinasi yang lebih besar. Sedangkan bagi pihak yang ingin melakukan penelitian dengan variabel yang sama, diharapkan menggunakan jumlah sampel yang lebih besar dan atau periode penelitian yang lebih panjang.

### **C. Implikasi**

1. Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu berbagai pihak untuk dapat memprediksi rasio pembayaran dividen di masa depan dengan memperhatikan kelima faktor yang menjadi variable independent dalam penelitian ini.
2. Para pemegang saham dapat memperhatikan *Return On Asset*, *Market-to-book* dan *Firm Size* apabila mengharap pembayaran dividen. Sedangkan bagi pihak manajemen membantu untuk pengambilan keputusan terkait dengan besaran rasio pembayaran dividen. Variabel *Sales Growth* dan *MAN* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Jadi bagi para investor tidak perlu mempertimbangkan kedua variable karena tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al- Malkawi, Husam- Aldin Nizar. Factors Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence from Jordanian Panel Data. *International Journal of Bussines*. 177-195.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting* . Edisi 8 BPFE: Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, JF. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid 2, Erlangga, Jakarta.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. BPFE: Yogyakarta.
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*. Edisi 8, Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Dwi Rekno. 2008. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi. UNS.
- Hariyanto. 2005. Pengaruh Faktor *Agency Costs* Dan Biaya Transaksi Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi. UNS.
- Jakarta Stock Exchange. *Indonesian Capital Market Directory 2005*.  
\_\_\_\_\_. *Indonesian Capital Market Directory 2006*.  
\_\_\_\_\_. *Indonesian Capital Market Directory 2007*.  
\_\_\_\_\_. *Indonesian Capital Market Directory 2008*.
- Jensen, M. C., dan W.H. Meckling.1976. "The Theory of Firm: Manajerial Behviour, Agency Cost, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*.



Mahasti, Asih. 2009. Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Skripsi. UNS.

Merdiana, Candra Vionela 2009. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga saham terhadap Cash Dividend. Skripsi UNS.

Nurdiana, Niken. 2007. Analisis Pengaruh Variabel Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Return On Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi Universitas Brawijaya Malang.

Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Yogyakarta :Mediakom.

Prihantoro, 2003. Estimasi pengaruh Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No.1, Jilid 8.

Rajan, R.G. and Luigi Zingales. 1995. What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*, 5 (December): 1421-1459.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. BPFE: Yogyakarta.

Randa, Gusti. 2009. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Saham perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2007. Skripsi. UNS.

Roos, S. A. 1977. The determination of financial structure: The incentive Signalling approach. *Bell Journal of Economics*. 8:23-40.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Sari, Gurria Asihka. 2008. Pengaruh biaya keagenan, kebijakan utang, profitabilitas dan risiko sekuritas terhadap kebijakan dividen. Skripsi UNS.

Ooi, Joseph T. L. 2001. Dividend Payout Characteristics of U.K Property Companies. *Journal of Real Estate Portofolio Management* : 133-142.

Weston. J. Fred and Eugene F. Brigham. 1986. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (dialihbahasakan oleh Drs. AQ khalid)*. Jakarta: Erlangga.

**LAMPIRAN**

## Lampiran 1

### Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2005

No	Nama Perusahaan
1	PT Fast Food Indonesia Tbk
2	PT Gudang Garam Tbk
3	PT HM Sampoerna Tbk
4	PT Pan Brother Tbk
5	PT Lautan Luas Tbk
6	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
7	PT Assahimas Flat Glass Tbk
8	PT Jaya Pari Steel Tbk
9	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk
10	PT Lionmesh Prima Tbk
11	PT Lion Metal Works Tbk
12	PT Sumi Indo Kabel Tbk
13	PT Metrodata Electronics Tbk
14	PT Astra Internasional Tbk
15	PT Indo Kordsa Tbk
16	PT Gajah Tunggal Tbk
17	PT Intraco Penta Tbk
18	PT Kimia Farma Tbk
19	PT Mandom indonesia Tbk
20	PT Berlian Laju Tanker Tbk
21	PT Rig Tenders Tbk
22	PT Bank Central Asia Tbk
23	PT Wahana Otomitra Multiartha Tbk
24	PT Asuransi Bintang Indonesia Tbk
25	PT Asuransi Ramayana Tbk
26	PT Karka Yasa Profilia Tbk
27	PT Centrin Online Tbk
28	PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk

**Lampiran 2****Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2006**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	PT Inti Kapuas Tbk
2	PT International Nickel Indonesia Tbk
3	PT Fast Food Indonesia Tbk
4	PT Gudang Garam Tbk
5	PT Pan Brother Tbk
6	PT Lautan Luas Tbk
7	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
8	PT Citra Tubindo Tbk
9	PT Jaya Pari Steel Tbk
10	PT Lionmesh Prima Tbk
11	PT Lion Metal Works Tbk
12	PT Sumi Indo Kabel Tbk
13	PT Metrodata Electronics Tbk
14	PT Astra otoparts Tbk
15	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
16	PT Indo Kordsa Tbk
17	PT Berlian Laju Tanker Tbk
18	PT Rig Tenders Tbk
19	PT Samudra Indonesia Tbk
20	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk
21	PT Bank Bumiputera Indonesia Tbk
22	PT Bank Central Asia Tbk
23	PT Mandala Multifinance Tbk
24	PT Panca Global Securities Tbk
25	PT Asuransi Bintang Tbk
26	PT Asuransi Ramayana Tbk
27	PT Summarecon Agung Tbk
28	PT Centrin Online Tbk

**Lampiran 3****Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2007**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	PT Apexindo Pratama Tbk
2	PT International Nickel Indonesia Tbk
3	PT Fast Food Indonesia Tbk
4	PT Gudang Garam Tbk
5	PT AKR Corporindo Tbk
6	PT Budi Acid Jaya Tbk
7	PT Lautan Luas Tbk
8	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	PT Assahimas Flat Glass Tbk
10	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk
11	PT Citra Tubindo Tbk
12	PT Lionmesh Prima Tbk
13	PT Lion Metal Works Tbk
14	PT Sumi Indo Kabel Tbk
15	PT Metrodata Electronics Tbk
16	PT Gajah Tunggal Tbk
17	PT Goodyear Indonesia Tbk
18	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
19	PT Berlian Laju Tanker Tbk
20	PT Panorama Transportasi Tbk
21	PT Samudra Indonesia Tbk
22	PT Tigaraksa Satria Tbk
23	PT Bank Central Asia Tbk
24	PT Mandala Multifinance Tbk
25	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk
26	PT Trimegah Securities Tbk
27	PT Lamicitra Nusantara Tbk
28	PT Summarecon Agung Tbk
29	PT Panorama Sentra Wisata Tbk
30	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
31	PT Radiant Utama Interinsco Tbk

**Lampiran 4****Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2008**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	PT Gosco Plantations Tbk
2	PT Indika Energy Tbk
3	PT Perdana Karya Perkasa Tbk
4	PT Duta Graha Indah Tbk
5	PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk
6	PT Fast Food Indonesia Tbk
7	PT Gudang Garam Tbk
8	PT Intan Wijaya Internasional Tbk
9	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
10	PT Sumi Indo Kabel Tbk
11	PT Metrodata Electronics Tbk
12	PT Indo Kordsa Tbk
13	PT Intraco Penta Tbk
14	PT Mandom indonesia Tbk
15	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk
16	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk
17	PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk
18	PT Mandala Multifinance Tbk
19	PT Kresna Graha Sekurindo Tbk
20	PT Trimegah Securities Tbk
21	PT Asuransi Ramayana Tbk
22	PT Pudjiadi & Sons Tbk
23	PT Pudjiadi Prestige Tbk
24	PT Summarecon Agung Tbk
25	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
26	PT Radiant Utama Interinsco Tbk

Lampiran 5

Data Perusahaan  
Sebelum Transformasi data

NO	TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	DPR	ROA	SG	MBR	SIZE	MAN
41	2005	PT Metrodata Electronics Tbk	20,19	0,028	-0,873	0,57	14,308	0,71
42		PT Astra otomotif Tbk	21,64	0,983	-0,135	1,32	15,831	0,04
43		PT Hexindo Adiperkasa Tbk	36,37	0,833	-0,819	2,34	17,048	6,92
44		PT Indo Kordsa Tbk	38,48	0,012	-0,344	0,56	17,828	17,37
45		PT Barlian Lay Tanker Tbk	13,68	0,026	10,296	2,05	14,938	19,72
46		PT Rig Tenders Tbk	38,63	0,036	-0,736	0,84	18,689	9,61
47		PT Samudra Indonesia Tbk	40,49	0,037	-0,843	1,02	15,293	2,29
48		PT Assanimas Flat Glass Tbk	48,54	0,136	0,043	3,23	12,314	0,37
49		PT Bank Bumi Putra Indonesia Tbk	25,33	0,986	-0,506	1,02	12,836	5,98
50		PT Bankindo Light Metal Industry Tbk	0,39	0,046	0,258	2,64	14,639	1,76
51		PT Mandala Multifinance Tbk	35,3	0,055	0,251	0,86	12,456	25,89
52		PT Panca Global Securities Tbk	13,32	0,054	-0,257	0,79	12,886	58,18
53		PT Asuransi Bintang Tbk	67,56	0,096	-0,349	0,56	11,584	7,63
54		PT Asuransi Remayana Tbk	47,28	0,066	49,328	0,98	12,058	50,36
55		PT Summarecon Agung Tbk	32,62	0,063	-0,961	1,56	14,368	0,66
56		PT Centrin Online Tbk	55,08	0,078	-0,911	0,66	15,162	18,64
57	2007	PT Apexindo Pratama Tbk	5,67	0,066	-0,882	2,32	14,449	0,7
58		PT International Nickel Indonesia Tbk	0,93	0,673	0,835	3,87	10,902	0,93
59		PT Kinta Pama Tbk	18,58	0,637	0,245	2,82	14,719	0,46
60		PT Gudang Garam Tbk	38,96	0,096	0,989	1,39	14,753	2,96
61		PT AKR Corporindo Tbk	12,33	0,065	0,487	1,94	15,532	0,12
62		PT Rigindo Jaya Tbk	10,68	0,067	0,259	0,83	16,116	0,62
63		PT Bank Central Asia Tbk	30,47	0,824	0,124	0,63	14,833	3,97
64		PT Wulana Cipta Nira Mutiarta Tbk	24,04	0,089	0,719	3,43	13,752	5,2
65		PT Assanimas Flat Glass Tbk	36,62	0,088	0,239	0,40	14,463	0,46
66		PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	48,56	0,073	0,169	0,68	14,653	51,65
67	2006	PT Kijara Yasa Prima Tbk	68,65	0,033	-0,666	0,96	16,732	0,65
68		PT Centrin Online Tbk	48,49	0,042	0,866	0,69	11,662	26,52
69		PT Lion Metal Works Tbk	25,37	0,048	-0,069	0,76	12,088	0,18
70		PT Mitra Marga Nusantara Persada Tbk	39,2	0,030	0,699	0,63	10,538	0,09
71		PT Mitra Kapuas Tbk	20,64	0,045	0,336	0,63	16,806	0,82
72		PT Fast Food Indonesia Tbk	12,66	0,013	0,217	0,86	15,706	0,16
73		PT Gudang Garam Tbk	47,79	0,048	0,088	0,96	12,887	2,06
74		PT Hexindo Adiperkasa Tbk	35,67	0,078	0,209	2,32	14,477	19,83
75		PT Barlian Lay Tanker Tbk	27,03	0,076	0,192	3,31	12,698	9,64
76		PT Sanjaya Transporasi Tbk	0,36	0,043	0,342	4,03	19,885	0,05
77		PT Samudra Indonesia Tbk	24,35	0,067	-0,254	0,66	12,436	0,38
78		PT Garuda Satria Tbk	54,5	0,035	-0,266	0,96	15,709	38,27
79		PT Bank Central Asia Tbk	40,8	0,061	-0,381	0,68	16,282	26,69
80		PT Mandala Multifinance Tbk	25,36	0,072	-0,899	0,97	12,893	0,08
81		PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	12,92	0,076	0,273	0,36	11,463	0,66
82		PT Trimegah Securities Tbk	45,77	0,057	0,572	1,42	12,743	3,36



83		PT Lamicitra Nusantara Tbk	38,86	0,005	1,139	0,53	11,443	0,01
84		PT Summarecon Agung Tbk	22,61	0,053	0,064	3,3	13,842	0,36
85		PT Panorama Sentra Wisata Tbk	5,64	0,018	0,338	1,61	13,99	4,61
86		PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	38,9	0,038	0,034	0,41	11,516	12,28
87		PT Radiant Utama Interinsco Tbk	25,7	0,087	-0,011	2,56	13,7	2,65
88	2008	<b>PT Gosco Plantations Tbk</b>	0,27	0,038	1,19	0,48	12,58	3
89		PT Indika Energy Tbk	40,32	0,125	-0,01	1,09	14,655	7,52
90		PT Perdana Karya Perkasa Tbk	29,12	0,065	0,859	2,75	13,032	80,95
91		PT Duta Graha Indah Tbk	18,22	0,044	0,356	1,51	14,123	2,89
92		PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk	31,64	0,075	0,346	8,85	14,665	4,24
93		PT Fast Food Indonesia Tbk	20,31	0,16	0,272	2,9	14,52	0,46
94		PT Gudang Garam Tbk	35,81	0,078	0,105	1,16	17,225	0,8
95		PT Intan Wijaya Internasional Tbk	52,71	0,02	0,119	0,32	11,822	44,8
96		PT Argha Karya Prima Industry Tbk	39,93	0,041	0,184	0,48	14,28	0,73
97		PT Sumi Indo Kabel Tbk	39,16	0,153	0,035	0,8	14,313	0,1
98		PT Metrodata Electronics Tbk	6,79	0,023	0,261	1,32	15,046	8,35
99		PT Indo Kordsa Tbk	59,35	0,057	0,059	0,96	14,309	25,4
100		PT Intraco Penta Tbk	37,66	0,02	0,576	0,78	13,929	5,43
101		PT Mandom indonesia Tbk	52,52	0,126	0,217	2,26	14,03	0,19
102		PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	20,6	0,046	0,271	1,56	14,813	5,39
103		PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	50,96	0,143	0,129	2,79	15,525	3,68
104		PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	19,92	0,019	0,412	1,23	12,647	54,48
105		PT Mandala Multifinance Tbk	30,2	0,048	0,638	1,02	13,376	5,06
106		PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	13,73	0,011	-0,08	1,9	11,046	8,53
107		PT Trimegah Securities Tbk	35,02	0,032	-0,156	2,52	12,574	0,11
108		PT Asuransi Ramayana Tbk	42,67	0,056	0,051	0,59	12,374	54,38
109		PT Pudjiadi & Sons Tbk	31,71	0,08	0,286	1,63	11,973	12,83
110		PT Pudjiadi Prestige Tbk	14,13	0,016	-0,253	0,44	10,803	11,85
111		PT Summarecon Agung Tbk	20,51	0,026	0,233	2,5	14,052	0,32
112		PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	21,81	0,07	0,59	0,73	11,98	7,14
113		PT Radiant Utama Interinsco Tbk	30,73	0,049	0,323	1,92	13,98	2,65

## Lampiran 6

### Data Perusahaan Setelah Transformasi Data

NO	TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	DPR	LNROA	LNSG	LNMBR	SIZE	LNMAN
1	2005	PT Fast Food Indonesia Tbk	21,61	-2,214	-3,713	0,875	13,844	0
2		PT Gudang Garam Tbk	50,91	-2,46	-7,555	0,761	17,028	0,554
3		PT HM Sampoerna Tbk	36,78	-1,611	-1,845	1,792	17,021	0,678
4		PT Pan Brother Tbk	8,65	-3,634	1,895	0,683	13,912	2,622
5		PT Lautan Luas Tbk	25,29	-3,424	-2,617	-0,446	14,589	1,292
6		PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	10,33	-3,467	-6,199	0,131	11,279	0
7		PT Assahimas Flat Glass Tbk	20,24	-1,997	-3,432	-0,105	14,357	-0,342
8		PT Jaya Pari Steel Tbk	35	-1,794	-10,24	0,039	12,842	0,788
9		PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	29	-3,071	-7,28	-0,916	14,127	0,565
10		PT Lionmesh Prima Tbk	9,35	-3,693	-1,625	-0,174	11,766	3,243
11		PT Lion Metal Works Tbk	27,34	-3,361	4,939	-0,315	14,169	-1,715
12		PT Sumi Indo Kabel Tbk	27,06	-3,335	-1,229	-0,58	14,224	-2,408
13		PT Metrodata Electronics Tbk	37,19	-3,23	7,741	-0,315	17,938	-0,892
14		PT Astra Internasional Tbk	32,64	1,161	-0,08	0,936	14,384	-2,408
15		PT Indo Kordsa Tbk	15,06	-4,137	1,651	-0,673	15,391	2,928
16		PT Gajah Tunggal Tbk	4,57	-0,919	-0,246	0,199	13,575	-1,772
17		PT Intraco Penta Tbk	0,15	-4,181	0,925	-0,4	14,412	2,279
18		PT Kimia Farma Tbk	0,32	-2,335	-1,269	0,336	11,715	-0,868
19		PT Mandom Indonesia Tbk	36,96	-4,445	1,639	0,451	14,778	2,068
20		PT Berlian Laju Tanker Tbk	12,89	-0,038	-0,42	0,554	12,454	-2,12
21		PT Rig Tenders Tbk	68	-2,701	3,285	-0,163	18,127	-2,207
22		PT Bank Central Asia Tbk	0,31	-3,732	-3,617	0,967	16,55	0,571
23		PT Wahana Otomitra Multiartha Tbk	49,69	-2,839	-0,524	1,203	13,735	3,989
24		PT Asuransi Bintang Indonesia Tbk	50,22	-4,013	-0,552	-0,713	12,01	2,004
25		PT Asuransi Ramayana Tbk	42,06	-2,605	-2,443	-0,431	11,953	3,995
26		PT Karka Yasa Profilia Tbk	23,65	-5,918	-1,852	-1,661	9,737	2,169
27		PT Centrin Online Tbk	48,41	-3,169	-6,581	0,095	11,02	-0,616
28		PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	0,31	-3,033	-5,719	0,878	12,989	-0,942
29	2006	PT Inti Kapuas Tbk	14	-3,547	-0,262	0,207	10,592	-4,605
30		PT International Nickel Indonesia Tbk	0,91	-1,419	-1,903	0,03	16,306	-0,616
31		PT Fast Food Indonesia Tbk	12,95	-1,948	-2,844	0,854	14,06	-0,511
32		PT Gudang Garam Tbk	47,73	-3,071	-5,625	0,536	17,087	0,723
33		PT Pan Brother Tbk	4,57	-4,04	-2,441	0,419	14,171	2,475
34		PT Lautan Luas Tbk	21,03	-4,122	-4,345	-0,288	14,696	1,292
35		PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	0,39	-3,141	-4,016	-0,511	13,601	-2,996
36		PT Citra Tubindo Tbk	50	-2,709	-1,629	0,086	14,493	0,565
37		PT Jaya Pari Steel Tbk	5	-1,956	-4,622	-0,315	12,737	3,569
38		PT Lionmesh Prima Tbk	10,8	-2,794	-1,913	-0,151	11,282	3,281
39		PT Lion Metal Works Tbk	25,2	-2,207	-0,212	-0,261	11,873	-1,715

40		PT Sumi Indo Kabel Tbk	24,14	-2,588	-2,597	-0,942	14,465	-2,408
41		PT Metrodata Electronics Tbk	29,19	-3,574	-0,054	-0,562	14,308	-0,342
42		PT Astra otoparts Tbk	16,4	-2,374	-4,161	0,278	15,031	-3,219
43		PT Hexindo Adiperkasa Tbk	36,22	-3,419	-7,887	0,85	14,149	1,805
44		PT Indo Kordsa Tbk	29,49	-4,425	-3,874	-0,673	14,228	2,851
45		PT Berlian Laju Tanker Tbk	13,8	-1,918	4,795	0,765	14,938	-2,12
46		PT Rig Tenders Tbk	78,63	-4,111	-0,506	-0,862	18,629	-2,207
47		PT Samudra Indonesia Tbk	40,49	-4,061	-6,326	-0,223	15,282	0,829
48		PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	49,72	-2,09	-6,393	1,172	15,314	1,308
49		PT Bank Bumiputera Indonesia Tbk	25,23	-6,527	-1,38	0,166	13,436	1,788
50		PT Bank Central Asia Tbk	0,33	-3,73	-2,706	0,971	16,78	0,571
51		PT Mandala Multifinance Tbk	25,1	-2,892	-2,094	-0,274	12,452	1,625
52		PT Panca Global Securities Tbk	13,29	-2,915	-2,713	0,174	9,897	4,081
53		PT Asuransi Bintang Tbk	67,57	-4,953	-2,111	-0,673	11,582	2,004
54		PT Asuransi Ramayana Tbk	41,28	-2,736	-2,959	-0,386	12,158	3,996
55		PT Summarecon Agung Tbk	21,3	-2,568	-3,124	0,565	13,78	-1,022
56		PT Centrin Online Tbk	57,03	-2,539	-0,187	-0,416	11,172	-0,616
57	2007	PT Apexindo Pratama Tbk	5,63	-2,658	-0,834	0,85	14,449	-1,609
58		PT International Nickel Indonesia Tbk	0,02	-0,475	-0,41	0,708	16,902	-3,507
59		PT Fast Food Indonesia Tbk)	19,58	0,926	-2,81	1,037	14,279	-0,777
60		PT Gudang Garam Tbk	33,32	-2,808	-5,345	0,399	17,153	0,723
61		PT AKR Corporindo Tbk	31	-2,906	-1,448	0,495	15,59	-1,966
62		PT Budi Acid Jaya Tbk	10,53	-3,471	-2,705	-0,186	14,116	2,264
63		PT Lautan Luas Tbk	30,47	-3,394	-4,175	-0,478	14,813	1,292
64		PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	24,04	-4,73	-3,322	0,358	11,52	0,642
65		PT Assahimas Flat Glass Tbk	22,67	-2,442	-2,864	0,104	14,463	-0,777
66		PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	48,54	-3,766	-3,443	-0,545	14,658	0,501
67		PT Citra Tubindo Tbk	68,65	-1,987	-0,885	0,61	14,782	-0,431
68		PT Lionmesh Prima Tbk	8,08	-9,358	-0,287	-0,371	11,672	3,242
69		PT Lion Metal Works Tbk	25,7	-2,145	-3,554	-0,274	12,098	-1,715
70		PT Sumi Indo Kabel Tbk	39,5	-2,029	1,06	-0,4	14,28	-2,408
71		PT Metrodata Electronics Tbk	21,42	-3,709	0,577	-0,478	14,814	0,718
72		PT Gajah Tunggal Tbk	17,44	-4,098	-3,052	-0,151	15,712	-1,966
73		PT Goodyear Indonesia Tbk	9	-3,143	-4,445	-0,041	13,901	1,893
74		PT Hexindo Adiperkasa Tbk	35,62	-3,33	-2,285	0,784	14,417	-4,605
75		PT Berlian Laju Tanker Tbk	27,4	-3,304	-3,377	0,837	15,108	-2,12
76		PT Panorama Transportasi Tbk	17,5	-3,214	-2,131	1,466	10,935	-0,357
77		PT Samudra Indonesia Tbk	24,15	-3,377	-5,83	-0,274	15,226	-0,942
78		PT Tigaraksa Satria Tbk	54,5	-3,353	-2,811	-0,041	15,09	-1,514
79		PT Bank Central Asia Tbk	0,18	-9,883	-9,118	1,267	16,769	0,565
80		PT Mandala Multifinance Tbk	25,36	-2,96	-1,241	-0,211	12,882	1,621
81		PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	15,88	-3,652	0,716	-0,261	11,13	2,148
82		PT Trimegah Securities Tbk	45,77	-2,864	-1,116	0,351	12,743	1,212
83		PT Lamicitra Nusantara Tbk	38,86	-5,369	0,261	-0,635	11,443	-4,605
84		PT Summarecon Agung Tbk	22,61	-2,942	-5,491	1,194	13,842	-1,022
85		PT Panorama Sentra Wisata Tbk	5,64	-4,04	-2,17	0,476	13,99	1,528
86		PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	38,9	-3,279	-6,743	-0,892	11,516	2,508
87		PT Radiant Utama Interinsco Tbk	25,7	-2,44	-8,98	0,94	13,7	0,975

88	2008	PT Gosco Plantations Tbk	0,27	-9,262	0,348	-0,734	12,58	1,099
89		PT Indika Energy Tbk	40,32	-2,083	-9,285	0,086	14,655	2,018
90		PT Perdana Karya Perkasa Tbk	29,12	-2,732	-0,303	1,012	13,032	4,394
91		PT Duta Graha Indah Tbk	18,22	-3,12	-2,065	0,412	14,123	1,061
92		PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk	31,64	-2,596	-2,124	2,18	14,665	1,445
93		PT Fast Food Indonesia Tbk	20,31	-1,835	-2,601	1,065	14,52	-0,777
94		PT Gudang Garam Tbk	35,81	-2,55	-4,517	0,148	17,225	-0,223
95		PT Intan Wijaya Internasional Tbk	52,71	-3,933	-4,262	-1,139	11,822	3,802
96		PT Argha Karya Prima Industry Tbk	39,93	-3,184	-3,38	-0,734	14,28	-0,315
97		PT Sumi Indo Kabel Tbk	39,16	-1,874	-6,734	-0,223	14,313	-2,303
98		PT Metrodata Electronics Tbk	6,79	-9,762	-2,683	0,278	15,046	2,122
99		PT Indo Kordsa Tbk	59,35	-2,871	-5,672	-0,041	14,309	3,235
100		PT Intraco Penta Tbk	37,66	-3,903	-1,104	-0,248	13,929	1,692
101		PT Mandom Indonesia Tbk	52,52	-2,071	-3,052	0,815	14,03	-1,661
102		PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	20,6	-3,083	-2,614	0,445	14,813	1,685
103		PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	50,96	-1,945	-4,088	1,026	15,525	1,303
104		PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	19,92	-3,961	-1,775	0,207	12,647	3,998
105		PT Mandala Multifinance Tbk	30,2	-3,045	-0,898	0,02	13,376	1,621
106		PT Kresna Graha Sekurindo Tbk	13,73	-4,486	-5,039	0,642	11,046	2,144
107		PT Trimegah Securities Tbk	35,02	-3,432	-3,716	0,924	12,574	-2,207
108		PT Asuransi Ramayana Tbk	42,67	-2,887	-5,942	-0,528	12,374	3,996
109		PT Pudjiadi & Sons Tbk	31,71	-2,524	-2,507	0,489	11,973	2,552
110		PT Pudjiadi Prestige Tbk	14,13	-4,121	-2,746	-0,821	10,803	2,472
111		PT Summarecon Agung Tbk	20,51	-3,652	-2,909	0,916	14,052	-1,139
112		PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	21,81	-2,658	-1,054	-0,315	11,98	1,966
113		PT Radiant Utama Interinsco Tbk	30,73	-3,024	-2,262	0,652	13,98	0,975

## Lampiran 7

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	113	,020	78,630	27,21451	17,410281
ROA	113	,000	3,193	,12406	,388500
SG	113	-,973	47,963	,93181	4,758196
MBR	113	,190	8,850	1,46389	1,177259
SIZE	113	9,737	18,629	13,85920	1,826453
MAN	113	,010	80,950	8,08602	15,237622
Valid N (listwise)	113				

### Uji Normalitas (Sebelum Transformasi Data)

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPR	ROA	SG	MBR	SIZE	MAN
N		113	113	113	113	113	113
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	27,21451	,12406	,93181	1,46389	13,85920	8,08602
	Std. Deviation	17,410281	,388500	4,758196	1,177259	1,826453	15,237622
Most Extreme Differences	Absolute	,066	,395	,390	,163	,098	,298
	Positive	,066	,395	,390	,154	,079	,288
	Negative	-,059	-,375	-,344	-,163	-,098	-,298
Kolmogorov-Smirnov Z		,698	4,197	4,141	1,734	1,042	3,168
Asymp. Sig. (2-tailed)		,715	,000	,000	,005	,228	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Uji Normalitas (Setelah Transformasi Data) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DPR	LNROA	LNSG	LNMBR	SIZE	LNMAN
N		113	113	113	113	113	113
Normal Parameters(a,b)	Mean	27,21451	-3,23330	-2,58668	,14793	13,85920	,44520
	Std. Deviation	17,410281	1,647526	2,885011	,675501	1,826453	2,109259
Most Extreme Differences	Absolute	,066	,177	,075	,087	,098	,087
	Positive	,066	,129	,075	,087	,079	,056
	Negative	-,059	-,177	-,074	-,057	-,098	-,087
Kolmogorov-Smirnov Z		,698	1,878	,797	,923	1,042	,924
Asymp. Sig. (2-tailed)		,715	,070	,550	,362	,228	,361

a Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Uji Autokorelasi

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,108 <sup>a</sup>	2,593	5	107	,030	2,015

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN

b. Dependent Variable: DPR

## Uji Multikolinier

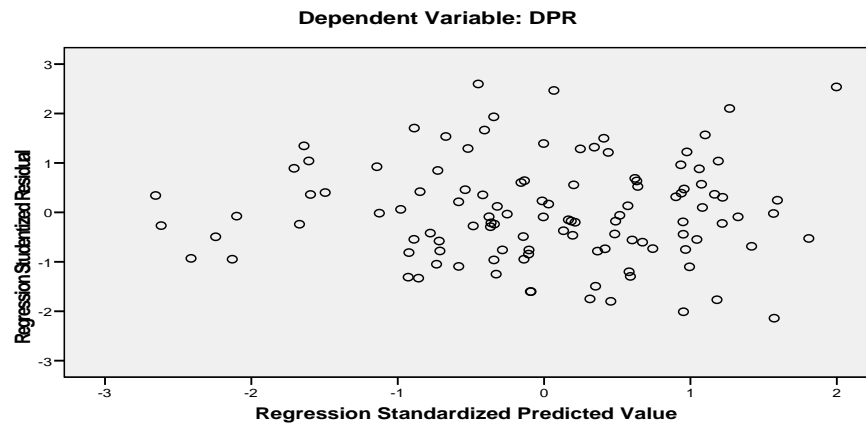
### Coefficients <sup>a</sup>

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6,323	13,480		,469	,640		
	SIZE	2,015	,932	,211	2,162	,033	,872	1,147
	LNMBR	-6,539	2,536	-,254	-2,578	,011	,861	1,162
	LNMAN	,618	,821	,075	,753	,453	,842	1,188
	LNSG	-,510	,564	-,085	-,906	,367	,956	1,046
	LNROA	2,370	1,032	,224	2,297	,024	,875	1,143

a. Dependent Variable: DPR

## Uji Heteroskedastisitas

### Scatterplot



## Uji Regresi Berganda

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	27,21451	17,410281	113
SIZE	13,85920	1,826453	113
LNMBR	,14793	,675501	113
LNMAN	,44520	2,109259	113
LNSG	-2,58668	2,885011	113
LNROA	-3,23330	1,647526	113

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

### Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,329 <sup>a</sup>	,108	,066	16,822478	,108	2,593	5	107	,030

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN

b. Dependent Variable: DPR

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3668,655	5	733,731	2,593	,030 <sup>a</sup>
	Residual	30280,548	107	282,996		
	Total	33949,202	112			

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNSG, SIZE, LNMBR, LNMAN

b. Dependent Variable: DPR

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	6,323	13,480		,469	,640	-20,399	33,044			
	SIZE	2,015	,932	,211	2,162	,033	,167	3,863	,146	,205	,197
	LNMBR	-6,539	2,536	-,254	-2,578	,011	-11,567	-1,511	-,140	-,242	-,235
	LNMAN	,618	,821	,075	,753	,453	-1,010	2,246	,002	,073	,069
	LNSG	-,510	,564	-,085	-,906	,367	-1,628	,607	-,061	-,087	-,083
	LNROA	2,370	1,032	,224	2,297	,024	,325	4,415	,162	,217	,210

a. Dependent Variable: DPR



**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			LNROA	LNSG	SIZE	LNMBR	LNMAN
1	Correlations	LNROA	1,000	,017	,020	-,225	,247
		LNSG	,017	1,000	-,017	,139	,158
		SIZE	,020	-,017	1,000	-,235	,242
		LNMBR	-,225	,139	-,235	1,000	,028
		LNMAN	,247	,158	,242	,028	1,000
	Covariances	LNROA	1,064	,010	,019	-,589	,209
		LNSG	,010	,318	-,009	,199	,073
		SIZE	,019	-,009	,869	-,557	,185
		LNMBR	-,589	,199	-,557	6,433	,059
		LNMAN	,209	,073	,185	,059	,674

a. Dependent Variable: DPR